

IL SONDAGGIO DEL «SOLE 24 ORE» TRA ANALISTI ED INVESTITORI

Per i gestori la corsa dei listini può proseguire nel 2019

L'Europa ha maggiori spazi ma il secondo semestre sarà meno brillante del primo

Vittorio Carlini

I listini del Vecchio continente, Milano compresa, dovrebbero chiudere il 2019 in rialzo. Seppure il secondo semestre è probabile sia meno brillante del primo. È il messaggio "inviato" dalla maggioranza degli esperti, interpellati dal Sole24Ore, con riferimento al futuro delle Borse nel proseguo dell'anno. «Il più grande amico di un secondo semestre positivo - afferma Stefano Gianti, analista di Swissquote - si chiama "politica monetaria ultra-accomodante"». «La Bce - fa da eco Fabio Castaldi, senior multi-asset investment manager di Pictet AM - sta per annunciare ulteriori misure di stimolo in risposta ad un'inflazione al di sotto del 2% previsto dal proprio mandato». Il che, per l'appunto, darà una mano. Anche perchè «le Borse non seguono più i dati macro - spiega Giovanni Cuniberti, responsabile consulenza fee-only di Gamma capital markets - ma sono focalizzate sugli istituti centrali» oltre che sulle vicende economico-politiche quali, ad esempio, la guerra commerciale. Ciò detto «il recente impulso rialzista - dice Gianti - è stato favorito dal forte calo dei rendimenti sull'obbligazionario che ha reso più conveniente prendere rischi sul fronte azionario. È quasi impossibile, però, ipotizzare il proseguo di questa dinamica con l'attuale velocità. Anche per questo «nella seconda metà dell'anno - aggiunge Andrea Carzana, gestore azionario Europa di Columbia Threadneedle Investments - non potranno registrarsi i brillanti risultati della prima metà del 2019». Dal punto di vista dell'analisi tecnica «bisogna monitorare - spiega l'esperto indipendente Silvio Bona - alcuni supporti, coincidenti con i minimi di maggio scorso, che sono importanti: l'area 3.250 punti per l'Euro Stoxx 50 e il livello di 19.500 punti per il Ftse mib». Nell'ipotesi questi valori fossero "rotti" al ribasso si invertirebbe l'attuale positiva impostazione. Diversamente? «Sia per l'indice paneuropeo che per quello italiano - riprende Bona - è

probabile un andamento laterale, con alti e bassi, per tutta l'estate. Poi in autunno dovremmo assistere ad uno strappo al rialzo». Il tutto, ovviamente, al netto di eventi imprevedibili. Così gli esperti ricordano che un'escalation tra Roma e Bruxelles sulla manovra finanziaria interromperebbe, in ottobre, l'idillio tra investitori e Piazza Affari.

Il mondo di Wall Street

Fin qui l'Europa. Ma i listini statunitensi? L'S&P 500 proprio ieri, a seguito dell'intervento da "colomba" del presidente della Fed Jerome Powell, ha superato per la prima volta nell'intraday i 3.000 punti. Una dinamica, se ancora ce ne fosse bisogno, che dimostra come si sia di fronte al rally delle banche centrali. Di là da ciò rilevano anche altre variabili: tra le altre l'evoluzione della battaglia delle tariffe tra Washington e Pechino. «La tregua negoziata al G20 ha dato una nuova spinta - spiega Diego Tofoli, Senior portfolio manager di Intermonte Advisory e gestione -. Ma l'imprevedibilità del Presidente Usa Donald Trump non va sottovalutata». «Se dovesse esserci una vera e propria guerra commerciale - aggiunge Carzana - le conseguenze per il mercato Usa sarebbero negative, anche perchè le valutazioni delle Borse Usa rispetto l'Europa sono significativamente più alte». «Wall Street, con valutazioni di 16,8 volte gli utili a 12 mesi - concorda Castaldi -, riflettono pienamente l'andamento» delle condizioni finanziarie e dell'allentamento della politica monetaria della Fed. «Quindi gli spazi di apprezzamento, da qui a fine anno, sono limitati». Più ottimista, invece, Bona. «L'S&P 500 dovrebbe, tra una pausa e l'altra, continuare a sviluppare il suo trend finché a raggiungere in estate area 3.100». Successivamente, in autunno, potrebbe avviare un'ulteriore strappo all'insù. «Analogamente ai listini europei - conclude però l'analista tecnico - è necessario sempre monitorare i minimi di maggio intorno a 2.700 punti».

Il ruolo della Fed

Dalle Borse alle mosse delle Federal Reserve. «Le nostre previsioni - indica Gianti - sono per un duplice taglio

dei tassi entro la fine dell'anno. Entrambi del valore di 25 punti base. Il primo nella prossima riunione della Fed del 31 luglio». Certo: il deprezzamento del titolo di Stato a 10 anni americano «è stato molto forte tanto che si è ipotizzato finanche una terza stretta del costo del denaro. Questa, però, secondo noi arriverà nel 2020». A ben vedere, aggiunge Carzana, «la Fed ha intenzione di procedere a scaglioni per valutare come» la congiuntura risponde ad ogni riduzione dei tassi. L'obiettivo? «Dare stabilità: cambiamenti significativi, e repentini, causerebbero degli shock al sistema». Ciò detto, però, sottolinea Angelo Drusiani, consulente di Banca Albertini, «non deve dimenticarsi il continuo pressing della Casa Bianca sul Presidente della Fed». Una situazione che influenza la politica monetaria? «Nella prima parte del suo mandato Jerome Powell è sembrato rivedere le sue decisioni forsanche in seguito alle invasioni di campo da parte di Donald Trump. Ora, forte degli stessi dati macro che mostrano un'economia non certo in recessione, bisognerà capire se la politica monetaria sarà più coerente con il contesto generale».

Btp e spread

Infine il mondo dei titoli di Stato italiani. «Il mancato avvio della procedura d'infrazione contro l'Italia, unitamente alla scarsità di rendimenti nel mondo obbligazionario - riprende Toffoli -, ha innescato un forte flusso di acquisti sul Btp». Se il clima rimane questo «è possibile un ulteriore ribasso dello yield - dice Bona - fino all'area 1,3-1,4%». «Si tratta di una tendenza dovuta - fa da eco Drusiani - anche alle aspettative sul nuovo Qe da parte della Bce». Una strategia "ultra-espansiva" rispetto alla quale il prossimo presidente Christine Lagarde «pare non essere intenzionata a discostarsi». Ciò detto uno spread Btp-Bund eventualmente sotto i 200 punti base sarebbe sostenibile «solo in presenza - riprende Castaldi - di un atteggiamento responsabile del Governo nell'autunno prossimo». Sia in «sede di discussione della legge di bilancio, sia in termini di disciplina fiscale che, infine, di impegno nei confronti della moneta unica e del progetto europeo».

1,7%

BTP
Ieri il rendimento del Btp decennale si è assestato all'1,7%: gli operatori prevedono che possa calare ma c'è la spada di Damocle della finanziaria in ottobre

16,8

WALL STREET
Il P/e sui 12 mesi dell'S&P500 è 16,8 volte, un valore più alto dell'Euro Stoxx 50. Un aspetto che può rendere più difficoltosa la continuazione del rally

© RIPRODUZIONE RISERVATA